

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN FINANCIAL LEVERAGE
PADA DIVIDEND PAYOUT RATIO
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH



MOH MISBAKHUL MUNIR

2012210706

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOM PERBANAS

SURABAYA

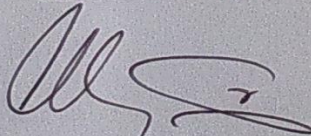
2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Moh Misbakhul Munir
Tempat, Tanggal lahir : Sidoarjo, 27 September 1992
N.I.M : 2012210706
Jurusan : Manajemen
Progam Pendidikan : Srata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas dan *Financial leverage*
terhadap *Dividend payout ratio* di Bursa Efek
Indonesia


Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 10 April 2016



(Mellyza Silvy, S.E., M.Si)

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal : 11 April 2016



(Dr. Muazaroh, SE., M.T)

Moh Misbakhul Munir
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2012210706@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This research was conducted to examine the influence the return on asset, return on equity, net profit margin, and debt to equity ratio, of company's dividend payout ratio in manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2010 to 2014. Problems of this research is that the contradiction between theory and facts about the effect of return on asset, return on equity, net profit margin, and debt to equity ratio during the observation period in 2010- 2014. This research uses secondary data of the manufacture companies which listed on BEI periods 2010-2014. Research sample of 20 manufacturses companies, where the method used is purposive sampling, sampling method that takes an object with the specified criteria. The method of analysis used is Multiple Regression with a significance level of 5%. Besides previously also tested the assumption which includes the classical normality test and descriptive test. The results of the research show that debt to equity ratio has negative significant influence to dividend payout ratio, while return on asset, return on equity, and net profit margin have no influence to dividend payout ratio. All of this variable significant effected the value simultaneously, with the sum of the effect was 21,5%.

Key words : *return on asset, return on equity, net profit margin, debt to equity ratio, and dividend payout ratio*

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu tempat untuk melakukan kegiatan proses produksi barang atau jasa. Tujuan dari perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam upaya peningkatan kemakmuran pemegang saham, apabila pemilik saham suatu perusahaan sudah mencapai kemakmuran maka tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan berarti hal tersebut menunjukkan bahwa pemilik saham tersebut mencapai kemakmuran dan

pendapatan perusahaan sedang bagus (Agus Sartono, 2011:35).

Dividen yang diterima oleh para pemegang saham akan dianggap lebih menguntungkan dibandingkan dengan dividen yang akan diterima para pemegang saham mendatang (Tandelilin, 2010:320). Di sisi lain, pihak manajemen menahan kas untuk melunasi hutang atau meningkatkan investasi (Martono dan Agus harjito, 2010:138), oleh karena itu manajemen perlu membuat kebijakan dividen yang optimal dimana kebijakan tersebut menciptakan keseimbangan di antara dividen saat

ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan saham yang dimiliki oleh investor (Sutrisno, 2012:35).

Investor yang menanamkan modal pada perusahaan sangat mengharapkan dividen dari perusahaan (Mardiyanto, 2009:53). Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Perusahaan yang bertujuan mensejahterakan pemegang saham perlu mempertimbangkan keputusan dalam pembagian dividen yang disebut kebijakan dividen. Kebijakan dividen pada hakikatnya merupakan penentuan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Tatang Ary Gumanti, 2011:89).

Faktor yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio*, salah satunya yaitu profitabilitas. *Dividend payout ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan dan perusahaan hanya akan meningkatkan dividen apabila earnings meningkat, dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen. Ukuran profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah ROE (Return on Equity), ROA (Return On assets), dan NPM (Net Profit Margin) yang seluruhnya merupakan bagian dari profitabilitas. Selain profitabilitas yang mempengaruhi *dividend payout*

ratio, *financial leverage* juga mampu mempengaruhi *dividend payout ratio*.

Leverage merupakan faktor yang berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Tatang Ary Gumanti (2011:102) mengemukakan bahwa leverage operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah, hal ini sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan yang berisiko akan membayar dividen yang rendah bahkan mungkin tidak ada pembagian dividen kepada para pemegang saham dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Ukuran *leverage* yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Debt To Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio hutang terhadap modal. *Rasio Debt To Equity Ratio* (DER) mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:74). Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Brigham dan Houston, 2011:96).

Menurut Tatang Ary Gumanti (2011:36), pengaruh profitabilitas dan *financial leverage* terhadap *dividend payout ratio* menjadi menarik untuk diteliti karena *dividend payout ratio* menjadi tolak ukur dalam mensejahterakan para investor. Penelitian ini nantinya akan di

jelaskan adanya pengaruh profitabilitas dan *financial leverage* terhadap *dividend payout ratio* secara lebih jelas, karena *dividend payout ratio* adalah tolak ukur perusahaan yang menunjukkan laba yang dapat dihasilkan setiap lembar saham biasa yang beredar selama satu periode.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun (Irham Fahmi, 2012:40). Tandelilin (2010:61) mengemukakan empat jenis pasar modal yaitu pasar perdana (*primary market*), pasar sekunder (*secondary market*), pasar ketiga (*third market*) dan pasar keempat (*Fourth Market*).

Jenis pasar modal dapat dijelaskan sebagai berikut : (1) Pasar Perdana (*Primary Market*). Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar perdana. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke public (*Initial Public Offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah go public (sekuritas tambahan ini sering disebut *seasoned new issues*). (2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*). Setelah surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar perdana, selanjutnya surat berharga tersebut diperjualbelikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. (3) Pasar Ketiga (*Third Market*). Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan

surat berharga pada saat pasar kedua tutup. (4) Pasar Keempat (*Fourth Market*). Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan antara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi dari broker. Pasar modal merupakan pasar untuk memperjualbelikan efek atau saham sehingga dapat ditawarkan kepada masyarakat luas. Perusahaan yang ingin memperjualbelikan saham mereka harus mengetahui jenis-jenis dari pasar modal agar tidak terjadi kesalahan tempat dalam memperjualbelikan sahamnya

Teori Kebijakan Dividen (*Dividend payout ratio*). Menurut Agus Sartono (2010:125), terdapat beberapa teori kebijakan dividen yaitu: (1) Teori Dividend Inrelevant. Modigliani-Miller(MM) berpendapat bahwa di dalam kondisi bahwa keputusan investasi yang given, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut lagi Modigliani-Miller(MM) berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan. Dengan demikian dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. (2) Teori *Bird-in-the Hand Theory*. Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Litner, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada capital gain. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gain*. Modigliani-Miller (MM) menganggap bahwa teori ini merupakan suatu kesalahan, bahwa akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang

diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang mempunyai risiko hampir sama. (3) *Tax Differential Theory* (Teori Perbedaan Pajak). Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada capital gain, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan dividend yield yang tinggi. (4) *Information Content Hypothesis Theory*. Pada teori ini berpendapat berdasarkan kenyataan bahwa manajemen cenderung memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan investor. (5) *Clientele Effects Theory*. Ada banyak kelompok investor dengan berbagai macam yang berhubungan dengan dividen yang akan diperoleh. di satu pihak. Terdapat investor yang lebih menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen, di pihak lain terdapat investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka karena kelompok investor ini berada dalam tarif pajak cukup tinggi.

Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menunjukkan perubahan yang menonjol akibat dari perubahan lain yang kecil. Menurut Tatang Gumanti (2011) *leverage* merupakan keberadaan biaya tetap diantara biaya-biaya yang terjadi di perusahaan. Sedangkan *leverage* yang ditentukan oleh finansial disebut *leverage* finansial, yaitu perubahan biaya finansial (yang sifatnya tetap) yang lebih kecil akan

mengakibatkan perubahan laba yang besar. Tingkat *Financial leverage* merupakan persentase perubahan laba per lembar saham dengan persentase perubahan pendapatan sebelum bunga dan pajak. Kegunaan analisis *financial leverage* adalah menunjukkan seberapa besar perubahan laba per lembar saham apabila laba sebelum bunga dan pajak berubah. Rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya *financial leverage* pada penelitian sekarang yaitu Debt to Equity Ratio.

Profitabilitas

Kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan menurut Tatang Ary Gumanti (2011:99).

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas. Menurut Agus Sartono (2010:122) , yang menyatakan Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Menurut Kasmir (2010:174) , yang menyatakan bahwa : Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Tandelilin (2010), yang menyatakan bahwa : “Rasio keuntungan atau profitability ratios adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syawir, 2009:18).

Selain *Net Profit Margin* yang digunakan dalam mengukur profitabilitas pada penelitian

sekarang,terdapat juga *Return On Assets* dan *Return On Equity*. Menurut Kasmir (2010:197), yang menyatakan bahwa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu: (1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. (2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. (3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu. (4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. (5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Manfaat dari rasio profitabilitas: (1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode. (2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. (3)Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu. (4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan modal sendiri. (5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

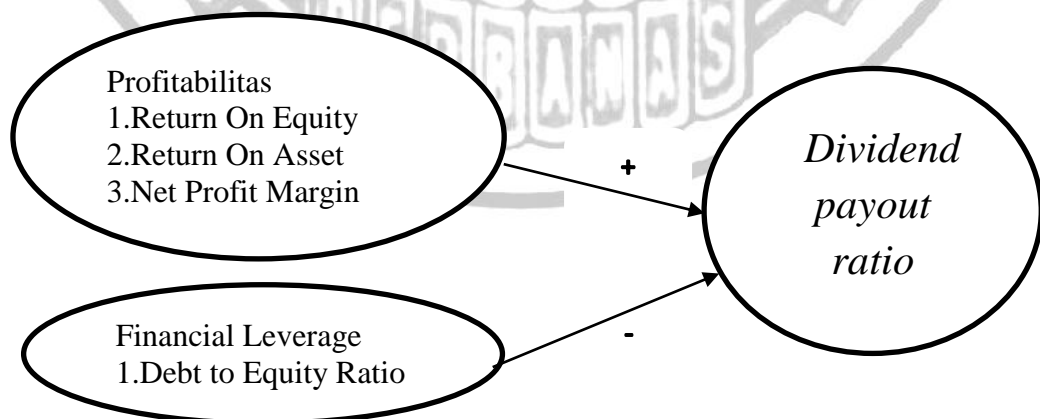
Pengaruh Profitabilitas Dan *Dividend payout ratio*

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Faktor ini juga memiliki pengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu

dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Oleh karena itu dividen yang diambilkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *dividend payout ratio*. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen. Dengan kata lain semakin besar keuntungannya yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuannya bagi perusahaan untuk membayar dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Morris Witaradya (2014) yaitu bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dengan arah positif. Hal ini mempunyai pengertian bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen guna memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit.

Pengaruh *Leverage* Dengan *Dividend payout ratio*



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian Sekarang

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal sendiri. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Morris Witaradya (2014), membuktikan bahwa debt to equity ratio berpengaruh dengan *dividend payout ratio* dengan arah negatif. Berdasarkan penelitian tersebut tampak bahwa variabel debt to equity ratio juga mempunyai pengaruh dominan terhadap *dividend payout ratio*. Setiap kenaikan debt to equity ratio akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividend kepada para pemegang saham, sehingga *dividend payout ratio* akan semakin rendah.

Perusahaan yang memiliki rasio leverage lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Ditinjau dari aspek tujuan penelitian, maka penelitian ini termasuk penelitian yang bersifat mengembangkan penelitian, namun menggunakan variabel dan sampel yang berbeda. (Sugiyono, 2010 : 13)

Berdasarkan sumber datanya, maka penelitian ini bersumber pada data sekunder. Penelitian sekunder adalah penelitian yang sumber datanya berasal dari sumber yang sudah ada dan bermaksud khusus menyelesaikan masalah riset (Morris, 2014 : 3) dengan metode pengumpulan data melalui laporan yang sudah ada pada periode sebelumnya. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan. (Sugiyono, 2010 : 13).

Batasan Penelitian

Agar penelitian ini tidak meluas, maka peneliti membatasi masalah penelitian sebagai berikut : (1) Subyek dalam penelitian ini adalah *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. (2) Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan *financial leverage* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (3) Model analisis pada penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda.

Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang akan diteliti pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Variabel dependen (variabel terikat) adalah

dividend payout ratio (Y). (2) Variabel independen (variabel bebas) terdiri dari : *Return on asset* (X1), *Return on equity* (X2), *Net profit margin* (X2), *Debt to equity ratio* (X2).

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Untuk menjaga penelitian ini agar tidak menyimpang dari apa yang telah ditentukan pada kerangka pemikiran perlu di jelaskan mengenai operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu : (a) *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan dividen yang akan dibagikan dengan laba perusahaan para periode tertentu. *Dividend payout ratio* ini sebagai proporsi dividen yang akan dibagikan. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur *Dividend payout ratio* merujuk pada rumus nomor 2.1 yang telah dijelaskan. (b) Profitabilitas merupakan besarnya tingkat pendapatan bersih dari suatu perusahaan pada periode yang berbeda. Profitabilitas pada setiap periode tidak selalu sama, maka dari itu profitabilitas ini berpengaruh pada kebijakan dividen. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dengan ROA (rumus nomor 2.3), ROE (rumus nomor 2.4), dan NPM (rumus nomor 2.5) yang telah dijelaskan. (c) *Financial leverage* merupakan besarnya tingkat liabilitas keuangan pada suatu perusahaan dari suatu periode dengan periode sebelumnya. Atau dengan pengertian lain yaitu “*Leverage adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana hutang digunakan dalam struktur modal perusahaan*” (Sartono, 2010 :

124). Leverage perusahaan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko dan harga saham. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur *Financial leverage* merujuk pada DER (rumus nomor 2.2) yang telah dijelaskan.

Populasi, Sampel, Dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing pada Bursa Efek Indonesia dan periode penelitian yang digunakan adalah dari tahun 2010 - 2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah judgment sampling. Judgment sampling adalah salah satu jenis *purposive sampling* dimana peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian terhadap karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Mudrajat, 2009:119).

Karakteristik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

(1) Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangannya di website Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). Berdasarkan kriteria ini, terdapat 165 (seratus enam puluh lima) perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya di idx. (2) Mempublikasikan laporan perusahaan dari tahun 2010 hingga 2014 secara berturut-turut. Berdasarkan kriteria ini, terdapat 15 (lima belas) perusahaan yang tidak mempublikasikan / listing laporan keuangan perusahaan dari tahun 2010 hingga 2014 secara berturut-turut. (3) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada

tahun 2010 hingga 2014 secara kontinyu. Berdasarkan kriteria ini, terdapat 130 (seratus tiga puluh) perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen pada tahun 2010 hingga 2014 secara kontinyu. Sehingga, hanya 20 (dua puluh) sampel perusahaan yang sesuai dan dapat dijadikan sebagai sampel penelitian.

Tabel 1
Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan manufaktur	165
Jumlah perusahaan yang tidak listing periode 2010-2014	(15)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara kontinyu periode 2010-2014	(130)
Jumlah perusahaan yang dijadikan obyek penelitian	20
Tahun penelitian	5
Jumlah sampel yang diteliti	100

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan situs Bursa Efek Indonesia

Data Dan Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sesuai dengan karakteristik yang

tercantum di atas. Data yang kuantitatif dimana pada pengumpulan data ini harus mempelajari laporan keuangan

digunakan yaitu data masing-masing perusahaan sampel yang di peroleh dari Bursa Efek Indonesia (IDX).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Uji normalitas terhadap data digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang diuji terdistribusi normal atau mendekati normal. Di dalam penelitian ini menggunakan pengujian dengan *nonparametrics kolmogorof smirnov* (K-S). Data dikatakan terdistribusi secara normal apabila nilai probabilitas $\geq 0,05$ dan apabila nilai dari probabilitas itu $< 0,05$ maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

Tabel 2
Hasil uji Normalitas

	Unstandarized Residual
N	100
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	,0000000
Std. Deviation	,2002694
Most Extreme Absolute	,105
Extreme Positive	,105
Differences Negative	-,096
Kolmogorov-Smirnov Z	,780
Asymp. Sig. (2-tailed)	,578

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : SPSS, Data diolah

Hasil dari analisa uji normalitas diatas menunjukan bahwa data terdistribusi secara normal dengan nilai signifikannya sebesar $0,578 > 0,05$, sehingga bisa disimpulkan bahwa data yang sudah dipilih sebagai sampel dapat terdistribusi secara normal.

Analisis Deskriptif

Pada deskripsi variabel penelitian akan dijelaskan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standart deviasi pada masing-masing variabel penelitian, terdapat variabel yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*.

TABEL 3
HASIL UJI DESKRIPTIF
Descriptive statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	100	,0166	,6691	,14766	,11757
ROE	100	,0294	1,4230	,29071	,30914
NPM	100	,0051	,3348	,11294	,07172
DER	100	,0701	3,2358	,96732	,66870
Valid N (listwise)	100				

Sumber : SPSS, Data diolah

Uji F Statistik

Uji F digunakan untuk menguji model regresi fit dengan data penelitian. Perhitungan signifikansi pada uji F dihitung berdasarkan signifikansi F dengan di bawah 0,05 (5%) maka artinya model regresi yang digunakan didalam data ini fit.

Tabel 4
Hasil Uji F
ANOVA²

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,892	4	,473	13,303	,000 ^b
Residual	3,378	95	,036		
Total	5,270	99			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, ROA, NPM, ROE

Sumber : SPSS, Data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS for windows 21 yang terdapat di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Dari uji F atau uji Anova di atas didapat nilai signifikan sebesar 13,303 dengan probabilitas 0,000. Probabilitas lebih kecil dari 0,005 berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi baik atau dapat dikatakan fit.

Uji regresi linear berganda

Tabel 5

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

		Unstandardized Coefficients	
Model		B	Std. Error
1	(Constant)	,504	,069
	ROA	,901	,588
	ROE	,391	,221
	NPM	-2,071	,473
	DER	-,180	,047

Sumber : SPSS, Data diolah

Berdasarkan tabel 5 maka model persamaan regresi linear berganda untuk variabel *dividend payout ratio* diperoleh sebagai berikut:

$$Y = 0,504 + 0,901 X_1 + 0,391 X_2 - 2,071 X_3 - 0,180 X_4 + e$$

Interpretasi dari model regresi tersebut, adalah: (1) Konstanta (α) = 0,504. Menunjukkan nilai konstanta (α) 0,504 menunjukkan besarnya variabel terikat yaitu *dividend payout ratio* dipengaruhi oleh variabel-variabel bebas berupa *Return On Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. (2) Koefisien regresi Return On Assets (β_1) $X_1 = 0,901$. Jika rasio *return on assets* mengalami kenaikan satu satuan dengan menganggap variabel bebas lainnya tetap, maka *dividend payout ratio* akan mengalami peningkatan sebesar 0,901. Tanda positif pada nilai

koefisien regresi tersebut menandakan hubungan yang searah. (3) Koefisien regresi *Return On Equity* (β_2) $X_2 = 0,391$. Jika rasio *return on equity* mengalami kenaikan satu satuan dengan menganggap variabel bebas lainnya tetap, maka *dividend payout ratio* akan mengalami peningkatan sebesar 0,391. Tanda positif pada nilai koefisien regresi tersebut menandakan hubungan yang searah. (4) Koefisien regresi *Net Profit Margin* (β_3) $X_3 = -2,071$. Jika rasio *net profit margin* mengalami kenaikan satu satuan dengan menganggap variabel bebas lainnya tetap, maka *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan sebesar 2,071. Tanda negatif pada nilai koefisien regresi tersebut menandakan hubungan yang tidak searah. (5) Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (β_4) $X_4 = -0,180$. Jika rasio *debt to equity ratio* mengalami kenaikan satu satuan dengan menganggap variabel bebas lainnya tetap, maka *dividend payout ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,180. Tanda negatif pada nilai koefisien regresi tersebut menandakan hubungan yang tidak searah. (6) Error (e). Menunjukkan bahwa variabel pengganggu di luar variabel *Return On Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)* *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji seberapa besar *Return On Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio*

(*DER*) dapat menjelaskan *dividend payout ratio*.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,599 ^a	,359	,332

a. Predictors: (Constant), *DER*, *ROA*, *NPM*, *ROE*

b. Dependent Variable: *DPR*

Sumber : SPSS, Data diolah

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,332 yang berarti sebesar 33,2 % yang menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh 4 (empat) variabel independen yang ada di dalam penelitian ini yaitu *Return On Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Sedangkan sisanya ($100\% - 33,2\% = 66,8\%$) dapat dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model atau di luar variabel yang diteliti di dalam penelitian ini. *Standard error of the estimate (SEE)* sebesar 0,1885729. Semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh setiap variabel independen (*Return On Assets*, *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio*) berpengaruh secara parsial atau secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen (*dividend payout*

ratio). Syarat yang digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis yang dibentuk itu diterima atau ditolak dapat dilihat dari nilai signifikannya, jika tingkat signifikan uji $t < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. H_0 diterima jika tingkat signifikannya $\geq 0,05$ yang berarti variabel bebas tidak mempengaruhi pengaruh terhadap variabel terikat. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 7 :

Tabel 7
Hasil Uji T
Coefficients²

model	t	Sig.	T tabel	hasil
1 (Constant)	7,329	,000	1,661	
ROA	1,538	,128	1,661	H_0 diterima
ROE	1,770	,080	1,661	H_0 diterima
NPM	-4,382	,000	1,661	H_0 diterima
DER	-3,824	,008	1,661	H_0 ditolak

a. *Dependent Variable: DPR*
Sumber : SPSS, Data diolah

Berdasarkan tabel 7 maka Uji T pada penelitian ini mendapatkan hasil sebagai berikut: (1) *Return on assets* (ROA). Hasil uji t antara variabel *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan nilai positif dengan tingkat signifikan sebesar $1,536 < 1,661$ (t hitung $< t$

tabel) dengan demikian disimpulkan bahwa H_0 diterima. (2) *Return on equity* (ROE)

Hasil uji t antara variabel *return on equity* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan nilai positif dengan tingkat signifikan sebesar $1,770 > 1,661$ (t hitung $< t$ tabel) tetapi sig. $0,080 > 0,05$ dengan demikian disimpulkan bahwa H_0 diterima. (3) *Net Profit Margin* (NPM). Hasil uji t antara variabel *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan nilai negatif dengan tingkat signifikan sebesar $-4,382 < 1,661$ (t hitung $< t$ tabel) dengan demikian disimpulkan bahwa H_0 diterima. (4) *Debt to Equity Ratio* (DER) Hasil uji t antara variabel *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* menunjukkan nilai negatif dengan tingkat signifikan sebesar $-3,824 < 1,661$ (t hitung $< t$ tabel) dengan demikian disimpulkan bahwa H_0 ditolak.

Pembahasan Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama menguji pengaruh *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Artinya, jika *return on assets* meningkat maka laba perusahaan meningkat. Bagi perusahaan, peningkatan laba dapat dialokasikan menjadi dua yaitu laba yang ditahan atau laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Laba ditahan dapat meningkatkan modal perusahaan, sedangkan laba yang dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen.

Jadi apabila laba yang didapatkan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham maka dividen akan meningkat. Sebaliknya, ketika *return on assets* menurun maka laba perusahaan menurun. Laba yang menurun berarti berkurangnya dana perusahaan untuk membagi dividen kepada pemegang saham. Dividen menurun maka *dividend payout ratio* nya juga menurun. Para pemegang saham lebih menyukai laba perusahaan yang dibagikan sebagai dividen dari pada laba dialokasikan sebagai modal perusahaan.

Pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif namun tidak signifikan dengan *dividend payout ratio*. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Phassawan Suntrauk (2012) yang menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Selama ini, banyak masyarakat yang masih memiliki pandangan bahwa apabila ROA suatu perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia itu tinggi, maka pasti dividen yang akan dibagikan juga tinggi. Tetapi pada penelitian ini menunjukkan bahwa pendapat itu ternyata kurang sesuai karena hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa apabila *return on assets* meningkat tidak berpengaruh signifikan *dividend payout ratio*.

Pembahasan Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis menguji *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout*

ratio. Artinya, jika *return on equity* meningkat maka laba perusahaan meningkat. Laba ini dapat dialokasikan menjadi laba ditahan dan laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Laba ditahan akan meningkatkan modal perusahaan, sedangkan laba yang dibagikan berupa dividen. Laba yang dibagikan kepada pemegang saham meningkat, maka dividen akan meningkat. Sebaliknya jika *return on equity* menurun maka hal ini akan menurunkan laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Laba menurun maka dana yang akan dibagikan sebagai dividen akan menurun. Dividen yang menurun maka *dividend payout ratio* juga akan menurun.

Pada tabel 4.11 yang berisikan hasil dari penelitian yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun dalam penelitian ini pengaruh *return on equity* tersebut tidak berdampak pada *dividend payout ratio* (tidak bermakna). Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian Morris (2014) dengan hasil yaitu *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pendapat calon investor tentang *return on equity* terhadap *dividend payout ratio* bahwa apabila *return on equity* meningkat, pasti *dividend payout* juga meningkat.

Pembahasan Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menguji *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif namun

tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Artinya, jika *net profit margin* ini meningkat maka *dividend payout ratio* akan menurun, akan tetapi hal ini tidak bermakna untuk mengukur *dividend payout ratio*. *Net profit margin* meningkat maka kewajiban perusahaan menurun. Kewajiban perusahaan menurun maka laba perusahaan meningkat. Laba yang meningkat dialokasikan untuk investasi sehingga dividen yang dibagikan menurun. Dividen menurun maka *dividend payout ratio* akan menurun.

Net profit margin menurun bermakna bahwa laba perusahaan menurun. Laba menurun maka menurunnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Karena tidak ada laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham, maka perusahaan dapat melakukan *stock split*. Apabila *stock split* dilakukan, maka harga saham menjadi murah. Harga saham yang murah akan meningkatkan daya beli investor. Daya beli yang tinggi akan meningkatkan harga saham itu sendiri. Apabila harga saham itu naik maka dividennya juga akan meningkat. Dividen yang meningkat akan meningkatkan *dividend payout ratio* juga meningkat.

Tabel 4.12 yang berisikan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Fayakun dan Joko (2013) yang menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Selama ini, calon investor akan berpikir bahwa apabila NPM perusahaan itu tinggi, maka dividen yang dibagikan juga akan besar. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Laba dari penjualan bisa dialokasikan oleh perusahaan untuk investasi pada perusahaan lain sebelum dibagikan kepada para pemegang saham.

Pembahasan Hipotesis keempat (H4)

Hipotesis keempat menguji *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Jika *debt to equity* menurun maka kewajiban juga menurun. Menurunnya kewajiban atau hutang perusahaan akan menurunkan beban bunga perusahaan. Beban bunga menurun maka dapat meningkatkan laba perusahaan. Laba yang meningkat apabila dialokasikan sebagai laba ditahan maka modal perusahaan mengalami peningkatan. Namun, apabila laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham maka dividen juga akan meningkat. Dividen yang meningkat menyebabkan *dividend payout ratio* juga meningkat.

Debt to equity ratio meningkat maka kewajiban akan meningkat. Kewajiban yang meningkat maka beban bunga perusahaan meningkat. Beban bunga meningkat maka laba perusahaan menurun. Laba yang menurun akan menurunkan dividen. Dividen menurun berarti menunjukkan

dividend payout ratio yang diterima pemegang saham menurun.

penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Morris (2014) dengan hasil bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Rasio hutang kecil maka berarti menunjukkan perusahaan telah mengelola hutangnya dengan baik sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kerugian sangatlah kecil. Pendapat tentang apabila suatu DER perusahaan itu bernilai kecil, maka dividen yang dibagikan akan meningkat. Pendapat calon investor terhadap DER ini juga didukung oleh hasil Uji t dan uji F yang menunjukkan pengaruh yang signifikan antara DER dengan kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas* dan *financial leverage* terhadap *dividend payout ratio* pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar didalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2010-2014. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website BEI yaitu idx.co.id dan informasi dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Sampel penelitian dalam penelitian ini diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian dalam penelitian ini

Hasil dari pengujian hipotesis keempat ini bisa dilihat pada tabel Tabel 4.12 yang berisikan hasil dari menggunakan uji normalitas data, uji deskriptif, dan uji linear berganda.

Hasil untuk masing-masing variabel yang dijelaskan sebagai berikut: (1) *Return on assets* (ROA) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, berarti H_0 diterima. (2) *Return on equity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, berarti H_0 diterima. (3) *Net profit margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*, berarti H_0 diterima. (4) *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*, berarti H_0 ditolak.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam pelaksanaannya. Hasil yang lebih baik bagi disarankan untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain: (1) Banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara kontinyu sehingga tidak dapat dijadikan sampel. (2) Pengambilan sampel yang menggunakan *time series*. (3) Proksi untuk ROA, ROE, NPM semuanya menggunakan EAT sebagai dasar perhitungan sehingga terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan pada hasil penelitian, analisis dan pembahasan, kesimpulan yang diambil dan keterbatasan penelitian, maka dapat diajukan saran penelitian untuk peneliti mendatang, antara lain: (1) Untuk investor agar memperhatikan DER perusahaan sebelum melakukan investasi karena dalam penelitian ini DER berpengaruh signifikan

terhadap *dividend payout ratio*. (2) Peneliti ini dapat dilanjutkan dengan menambahkan jumlah variabel dan sampel penelitian. Serta pengambilan data menggunakan *pooling data*. (3) Untuk perusahaan agar memperhatikan tingkat DER nya karena akan mempengaruhi investasi external perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Brigham & Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Buku 2 Edisi 11 terjemahan). Jakarta: Salemba Empat.
- Tatang Gumanti. 2011. *Manajemen Investasi : Konsep, Teori, dan Aplikasi* (Edisi 1). Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi. Teori Dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba.
- Fayakun Nur Prasetyo, and R. Djoko Sampurno. 2013. "Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Company Growth, Firm Size, Dan Collateralizeable Assets Terhadap *Dividend payout ratio*". Diponegoro Journal of Management (2013): 1-12.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Martono., dan Harjito D Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mardiyanto, Handoyo. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Morris Witaradya E.S.2014. "Pengaruh *Current Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Dividend payout ratio*". Jurnal Manajemen dan Keuangan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya: Malang.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga
- Passawan Suntrauk. 2013. "Factor Influencing *Dividend payout ratio*". *International Journal of Accounting and Financial Reporting. Martin De Tours School of Management and Economic*. Vol.3, No 2.Thailand.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi* (8th ed.).Yogyakarta: Ekonis